

為替相場現象の成立とその本質

宮 田 美 智 也

目 次

序 言

I 為替相場の本質論と問題の次元

——村岡俊三説における問題の次元をめぐって——

II 為替相場の本質論と問題の視角

——木下悦二、徳永正二郎両氏の所説における問題の視角をめぐって——

III 為替相場現象の成立とその本質

結 言

序 言

外国為替取引の次元における両替比率は為替相場として現象的に成立する。為替平価としての両替比率から乖離するのが常態であること、いうまでもない。その乖離部分がなぜ為替平価基準による両替部分とは別建に表示されないのか、それを問題として強く意識しつつ、本稿では為替相場の本質の論述が目的とされている。

為替相場なる現象は為替取引において成立するものである以上、後者の本質を分析するのと同じ次元、同じ方法的視角でその本質は究明されなければならないであろう。いうまでもないことである。外国為替制度の本質論議は為替銀行（引受信用範疇）の成立を前提した次元でしか行うことができない。これが産業資本（輸出者、輸入者）の行う為替取引を論じるさいのわれわれの基本的見地であったから、為替相場についても為替銀行の対産業資本取引⁽¹⁾（対顧客為替取引）で生じるそれがその本質を考察する場合の対象とされることになる。

しかしわが国における最近の為替相場論はわれわれの考えとは大きく隔たっている。為替相場にかんする最近の理論的状况はどのようなものか、それを確かめておくためにもそれらに検討を加えてみる必要があるのであった。村岡俊三、木下悦二、徳永正三郎の3氏の見解^{(2),(3),(4)}を取り挙げる。村岡説については為替相場を説く論理次的に、また後2者の所論については問題視角的に問題点が浮彫にされることになるであろう。われわれの見解を提示するまえに順次それは行われる。

- (1) 前稿「信用制度と外国為替」「金沢大学経済学部論集」第4巻第1号、1983年10月、および「外国為替制度の必然性と問題の次元」同上を参照。
- (2) 村岡「マスキス世界市場論」新評論、1976年、第8章第4節。
- (3) 木下「国際経済の理論」有斐閣、1979年、第4章第1節。
- (4) 徳永「現代外国為替論」有斐閣、1982年、第5章1。

I 為替相場の本質論と問題の次元

——村岡俊三説における問題の次元をめぐって——

村岡俊三氏の外国為替取引の本質規定論は「信用置換」説であった。「国際的商業信用」を「(国内)商業信用」に置き換える取引、少し説明を付せば、輸入者にたいして商業信用(「国際的商業信用」)を供与した結果として対外債権(外貨建)を保有する輸出者が、同じ国との別の取引(輸入)で同じ外貨建の債務を負うことになった自国の輸入者との間で「商業信用」を結び、後者は前者のもつ対外債権と引換に自己宛「商業手形」を前者に渡す取引、これである⁽¹⁾。それでは本質的に「信用置換」である為替取引において成立する為替相場なる現象はどのように説かれるのであろうか。それはすなわちつぎのとおりである。

「外国為替取引は外国為替手形の「売買」を通して遂行される。ところがこの外国為替手形の「売買」には、売買一般がそうであるように、価格現象が随伴する。この外国為替取引にさいして建てられる外国為替手形の「売買価格」が、為替相場である⁽²⁾。」

そしてその「為替相場は……2つの国民的貨幣間の比例関係であって(……)、その点では、両国の価格の度量基準の比である為替平価とは異なるが、ともかく国民的貨幣相互間の両替比率である、ということができよう。だが、肝要なことは、(為替相場と

してのそれであれ為替平価としてのそれであれ〕両替比率そのものは世界貨幣を措定する具体的な形態に外ならない、ということである。⁽³⁾つまり為替平価は「世界貨幣金が価格の度量標準という価値尺度機能」を果す場合の具体的「形態であるのに対して、前者の為替相場は」「一般的な支払手段としての世界貨幣を措定する具体的な形態である。」「それゆえ、この点からすれば、為替相場現象の本質は、……世界貨幣の価値尺度機能と一般的支払手段機能との間の乖離現象だとすべきであり、したがってまた、相場現象は貨幣論のなかで処理されるべきものである、としなければならない。⁽⁴⁾」

問題の所在は一読して明らかである。氏によれば、外国為替取引は現象的には「外国為替手形の『売買』」を通して遂行されるのであるけれども、その本質は国際的と国内的というちがいはあれとにかく「商業信用」と「商業信用」の「置換」なのであった。とすれば、「外国為替手形の『売買』に」「随伴する」「価格現象」つまり「外国為替手形の『売買価格』」である為替相場という現象の成立は、その本質が分析されようとする場合には当然「信用置換」的観点から照射されるべきであろう。一般的に換言しよう。外国為替取引の本質は（産業資本→）商業信用の次元で解明されるべきだ、あるいは外国為替取引とは商業信用次元の問題対象だとする方法的立場に立つならば、外国為替取引の過程で生起する為替相場の現象についても同じ商業信用次元的にその本質が論じられるべきであろう。しかるに氏の場合、両者を考究する論理次元は分裂しているのである⁽⁵⁾。外国為替取引における売買現象そのものの本質は商業信用次元に、またそこに成立する価格現象のそれは貨幣論的に析出されようとしているわけである。しかも上掲引用文中の傍点部分に明記されているように、それは意図されてのことであつた。

それではなぜ村岡氏の方法はそのように二元化せざるをえなかったのか。つぎのようなことが指摘できる。売買形態をとる外国為替取引それ自体を対象として考え出された「信用置換」説は、信用論的にみて初歩的な、そのゆえに決定的な誤りのうえにこね上げられていた。一般的に為替相場論は外国為替取引の本質論の論理的延長線上に構築されうるのであろうけれども、なにしろ「信用置換」説は理論的に粗雑に出来ていて、為替相場現象を分析できる用具たりえないのであった。ここにおいて氏は貨幣論の世界に逃げ込まざるをえない。しかしそれにしても「（世界）貨幣の価値尺度機能と一般的支払手段機能との間の乖離現象だ」とは、いったい貨幣論としていかに理解すべきことなのであろうか。貨幣論の世界でも氏は救われることのないことがわかる。氏がそれほどに混迷せざるをえなくなった理由はなにか、つぎにそれを明確にしておかなければならない。

為替「相場現象は貨幣論のなかで処理されるべきものである」と村岡氏はいわれるけれども、しかし氏の考えでいけば、商業信用次元を下って貨幣論次元で問題を設定した場合には、そもそも為替相場なる現象は視野から消滅してしまうであろう。価格の度量標準の対外比率（為替平価）が残るだけであろう。なぜならば、氏にとって外国為替取引は商業信用次元的にのみ把握されうる問題対象であった。したがって為替相場も商業信用次元ではじめて成立するはずの現象ということになるであろうからである。少なくとも氏の外国為替取引の本質究明の方法に忠実であろうとするかぎり、為替相場は貨幣論次元では論議の対象たりえないであろう。にもかかわらず「貨幣論のなかで処理されるべきものである」とする方法がとられた結果、貨幣理論的にも不可解な結論を帰結せざるをえないのであった。別稿で再三指摘したように信用論展開においても論理次元的混乱は氏に特徴的なことであったが、この場合にはしかし論理的な分析方法それ自体にかんすることであり、問題はいつそう深刻であるように思われる。

為替相場にかんする村岡説批判は以上に尽きるであろう。最後に、為替平価と為替相場を論じるべき次元のちがいについてわれわれの考えを確認して本節を結ぶ。村岡氏に従えば貨幣論の次元では為替相場は問題の射程外に消えるであろうと指摘されていた点にそれはかかわる。われわれの考えでも貨幣論の次元では両替比率としては価格の度量標準の対外比率だけが問題となるのであるが、そこには貨幣論の世界たる単純流通の次元では為替取引としては貨幣輸送方向の振替可能性しか論じえない⁽⁶⁾ということが反映されている。価格の度量標準の対外比率から乖離して成立する為替相場の現象は、為替取引が必然性として論じられるべきより上向した次元で問題の対象となる。そしてそれは商業信用ではなく（為替）銀行の次元である。

(1) 村岡、前掲書、第2、7、8章。前掲別稿「信用制度と外国為替」は村岡氏の「信用置換」説を批判的に検討している。

(2) 村岡、前掲書、236ページ。

(3) 同、238ページ。〔 〕内は引用者。

(4) 同、240～241ページ。傍点は引用者。

(5) 海保保世「わが国における外国為替論」「信用と外国為替」（松井・三木編著）ミネルヴァ書房、1978年、109ページにも同様の指摘がみられる。

(6) 詳細は前掲別稿「外国為替制度の必然性と問題の次元」Ⅰを参照。

II 為替相場の本質論と問題の視角

——木下悦二、徳永正二郎両氏の所説に

おける問題の視角をめぐって——

1

前節では為替相場の本質論を試みるさいの論理次元のいかんについて、村岡＝為替相場論を批判的に点検しつつわれわれの考えが明確にされた。外国為替制度の本質が分析されようとする場合と同一次元でなければならない、これである。ごく当然のことと思われるが、村岡氏の場合そのようにはなっていないのである。それにたいし、本節では為替相場現象に接近する場合の視角のいかんという観点から木下悦二、徳永正二郎両氏の所論を取り挙げ、その問題性の析出が課題とされる。

まず木下氏の為替相場の本質論をみることにする。つぎの叙述がまず目を惹く。

「外国為替制度とは、個別資本視角からみれば貨幣現送費用の節約の手段であり、国民経済視角からみれば世界貨幣節約の手段であるが、これらの節約が可能なのは、相互に逆で、しかも同額の国際的債権債務が存在する限りにおいてである。それゆえ、相殺できない部分についてはこれらの節約は行われず、世界貨幣の登場とその現送費用の出費は免かれないのはまったく当然のことである。

実質的為替相場の本質は正にこの節約できない貨幣現送費用にかかわっている。……世界貨幣＝金現送費用は個別資本の負担となるところから為替相場現象が生まれるのである。⁽¹⁾」

「金現送費は実際には相殺できなかった国際的債務や債権にのみかかわるものだが、個別資本相互の競争を通じて為替取引すべてにプレミアム（あるいはディスカウント）をひきおこすのである。為替相場の一般的特徴はこのプレミアムやディスカウントが、平価換算と別枠で表示されるよりも、むしろ両国貨幣単位間の換算率のなかに組み込まれて表示されているところである。その結果、プレミアム（あるいはディスカウント）の規模は貸借差額の変化につれて変化するにしたがい、両国貨幣の交換比率の変化としてあらわれる。つまり、為替相場（rate of exchanges）としてあらわれるのである。⁽²⁾」

木下氏の外国為替制度論にはふたつの問題視角が並設されていることをまず確認できる。貨幣現送費の節約メカニズムを論じうる「個別資本視角」と、

「世界貨幣の節約」機能を考察するための「国民経済視角」である。「国民経済的視点からみて世界貨幣＝金が節約されるところに外国為替制度のもっとも重大な特徴がある」とされるとともに、貨幣現送費の節約メカニズムが「外国為替制度の基本構造」として「個別資本的視角」なる角度から解説されるというわけである⁽³⁾。外国為替制度論としては明らかに二元論的な構成になる。為替相場は「個別資本視角」からしか分析しえないとしてこのさい「国民経済視角」が放棄されることになっても、それは氏にとって問題ではないのである。為替相場現象は貨幣現送費の節約メカニズムを追究するなかでのみその本質を解明できるとわれわれも考える。けれどもそのさいの角度は、それを氏のひそみに倣っていえば「個別資本視角」（貨幣現送費の節約論の「視角」）と「国民経済視角」（「世界貨幣の節約」論の「視角」）を統合したいわば再生産論的なそれでなければならない。為替相場現象は為替取引のなかで成立するものである以上、後者の本質を論究する角度と前者に接近する角度が異なるとする方法は、方法としても誤っているということである。なお木下氏の外国為替制度論の二元論的性格はたんなる二元論にとどまらず、論理体系的に対立的な二元性であること、のちに明らかにされるであろう。

第2につぎの点が指摘されなければならない。貨幣現送費の節約要求は為替取引において個別資本相互間に競争を惹起し、為替平価に基づく2国の貨幣の交換（両替）にさいしてはプレミアムあるいはディスカウントを付着せずにはいないとされている。問題はそのプレミアムやディスカウントを経済学的範疇としてどのように説くかにある。しかしそれはたいして困難なことではない。なぜなら、それらが発生するのは為替取引においてなのであったから、その為替取引の本質をどのように考えるかに従ってそれはおのずと導出するというものであろうからである。それでは木下氏の場合為替取引の本質はどのように規定されていたであろうか。川合一郎氏の所見になる「貸付取引」⁽⁴⁾論としてのそれであった（いわゆる「貸付」＝「信用代位」説）。為替取引が本質的に「貸付取引」であるとすれば、そこには利得範疇としてなんらかの「利子」（マイナスあるいはプラスの利子）範疇の形成が予想されてよい。川合氏の提唱された「為替利子」説⁽⁵⁾はそのようにして生まれたのであった。だが、予想に反してつぎのような結論になる。

「国際貸借の差額が存在する限りは、その決済のために、世界貨幣の国際的現送が必要であり、いわば国民的債務の決済に必要なこの世界貨幣＝金の現送費用が私的資本の

負担で行われる自由な外国為替制度の下では、この利潤圧迫要因である空費の負担を軽減しようとする資本間の競争の結果として、為替相場現象があらわれる。つまり、私的資本主義の下での金現送費用の負担あるいは転嫁が為替相場の本質である。為替相場が金現送点を上下に逸脱しえないというのは、この本質を別の形で表現しているといえるであろう。また、いかに国際貸借の差額が巨額であろうと、ひとたび差額が金現送によって決済されると、為替相場は直ちに平価に復帰するということも、以上の為替相場の本質から容易に了解できるであろう。⁽⁶⁾

まず、なぜ為替相場現象が成立するのか、その説明として納得のいく叙述であろうか。「世界貨幣＝金の現送費用」という「空費の負担を軽減しようとする資本間の競争」は、その過程つまり為替取引で生じる「プレミアム(あるいはディスカウント)」をなぜ「平価換算と別枠で表示」させることにはならないのか(あるいは、なぜ「両国貨幣単位間の換算率のなかに組み込ま」せることになるのか)、このまさに問題の核心にはまったくふれられていないのである⁽⁷⁾。問題の所在が的確に把握されないままに叙述だけが積み重ねられているにすぎないといってよい。その結果外国為替制度論としての氏の所論は、体系的に破綻することにならざるをえないであろう。さきの「プレミアム(あるいはディスカウント)」の経済学的範疇規定にかかわって、それはつぎのように指摘できる。

あらためて氏に問うてみよう。貨幣現送費という「空費の負担を軽減しようとする資本間の競争」はいかなる取引形態として行われるのか、「売買取引」でか、それとも「貸借取引」でか、と。後者、これが氏の答えである。そこで、問題の「競争」の結果「貨幣の貸手」(為替の需要者)が「借手」(為替の供給者)にたいしてたとえば「プレミアム」を献呈しなければならないという場合でいえば、木下氏はこのさいその「プレミアム」を貸付論的に検討しなければならない立場にあるわけである。しかしそれはけっしてなされることはなかった。ということは、少なくともここでは自論が「貸付」説に依っていることが表面に出ないようにしようとされた(→「貸付」説の不作意的否定)か、あるいはその「プレミアム」が少なくとも信用論的には把握される必要のないたんなる差益と考えられているか、そのいずれかということになろう。そしていずれにしても、いまや「貸付」説は氏の論拠たることを一時停止させられているということになるであろう。それにしても、氏は為替取引の本質を「売買」とみるいわゆる「売買」説は積極的に否定されていたことからすると、問題の「プレミアム」たるやいかなる取引形態によって生じる利得範疇ということになるのであろうか。

それでは、木下氏の立論はなぜそうした杜撰さを露呈することになったのか。いわゆる「貸付」説を創始された川合氏においては、問題の「プレミアム」は株式取引上の逆日歩現象になぞらえて「マイナスの為替利子」として説明されていて、その外国為替制度論（「為替・為替相場」論）はそれなりに論理的に一貫した構造をもっているといつてよい。その点では木下氏のいわれるように、もし為替相場の本質についての川合氏の「『マイナスの利子』説に対する不満が」これまで「人々」の間にあった⁽⁸⁾とするならば、そしてそのゆえにその「不満」の解消が目指されねばならないとすれば、それは川合氏の外国為替制度論の論理的体系上当然に「貸付」説そのものを問題視することではなければならないであろう。「為替利子」論は「貸付取引」論のうえに成り立っているからである。しかし木下氏にとって「貸付」説はけっして放棄されてはならなかった。そしてそのうえで「為替利子」説にたいする「不満」を解消しなければならない。これは余人には明白に矛盾である。そして氏にもそれがそのようなものとしていくらかは認識されたのであろう。為替相場論の領域では論点が「貸付」説に及ぶような叙述はみられないことがそれを証明する。（氏によれば「貸付取引」において「貨幣の貸手」が「借手」に献呈するものであるはずの）問題の「プレミアム」を貸付論的に範疇的考察をすることはとにかく手控えるという態度にほかならない。こうして「貸付」説は一時的にその理論的機能の停止に追い込まれたのである。ここに木下氏は「為替利子」説の呪縛を脱することができる。しかし、外国為替取引の本質論（「外国為替制度のもつもっとも重大な特徴」論＝「世界貨幣の節約」論）と為替相場の本質論（「外国為替制度の基本構造」論＝貨幣現送費の節約メカニズム論）とが二元的に並立して構成するその外国為替制度論は、その結果として体系的に対立するものとならざるをえない。念のために付言しておけば、前者の「世界貨幣の節約」機能論は「貸付」説に依拠する立論であったからである。木下氏の見解が「人々」に新たな「不満」を生むことは間違いないであろう。

2

木下悦二氏の為替相場論は以上のように致命的な問題点を孕んでいる。ただ、そこでは貨幣現送費の節約論がその他者への転嫁の関係として説かれようとしていた点で評価されてよいであろう。それを確認してつぎに、氏の理論的系譜に属す徳永正二郎氏の所論をみることにしよう。その外国為替の原

理論はとにかく貨幣現送費の節約論という論点を含まない、つまり木下氏の「個別資本視角」と「国民経済視角」というふたつの「視角」のうち、為替相場を論じるべき「視角」とされていた前者が切り捨てられていることで興味を惹く。為替相場の本質論はいったいどのように展開されるのであろうか、と。そして批判的に照射する方向は前項との関連でいえばつぎのようになる。ここでもわれわれは、一方で「信用代位」説に立論の基礎を求め、しかし他方「為替利子」説にたいしては「不満」を感じ、そしてその「不満」の解消に苦慮している「人々」に出会うことになるであろう。しかし、すでに指摘したように「信用代位」＝「貸付」説と「為替利子」説とは論理的に一体のものである以上、そのような努力は無駄というものであろう。木下氏はその徒勞ぶりを「貸付」説の凍結という形で証明されていた。徳永氏の場合はどうであろうか。

徳永氏の為替相場の取扱いを氏の最近の業績にみれば、つぎのようになっている。すなわち、

川合氏の「為替相場＝為替利子」説が「誤解され、市民権を持ちえなかった最大の根拠」は、「個別機能資本の金現送費（流通空費）節約と社会的総資本による世界貨幣（国民的支払手段としての金）節約のメカニズムとが区別されていない」ところにある。徳永氏はつまり、川合氏においては「外貨債権をもつ個別資本（あるいは個人）とのいわゆる個別的為替取引で為替相場が成立するのか、それともある特定の外貨債権（たとえば米ドル債権）をもつ個別資本（個人）の総体と同じ外貨建の債務を負う個別資本（個人）の総体とが、たとえば為替取引所など為替市場に集合して、現時点で受取あるいは支払がなされる一国の当該外貨建債権債務の状態を確認する過程で為替相場が成立するのか、という問題設定」がなされておらず、しかも前者の「個別的為替取引の立場で為替相場を分析された」点で川合氏を批判されている⁽⁹⁾。そうして後者の為替市場的立場に立たねばならないといわれるのである。なぜならば、「為替相場は、……対顧客取引で建値されるのではない。それは一国内にそれぞれ独立した経営体として存在する為替銀行相互間で当該為替の持高が調整される場、すなわち一国のインターバンク為替市場で建値される。このインターバンク・レートが基準となって、対顧客為替相場の値づけがなされるのである⁽¹⁰⁾」からである。

まず川合説批判が的を射ていない。「視点」のちがいか欠落などにその難点があるのではない。すでに明らかにしたことなので再論は避ける⁽¹¹⁾。

つぎの、そして決定的な問題点はこうである。銀行間為替相場が対顧客為

替取引に適用されるというのはそのとおりであろう。いうならば、現実には銀行間相場が対顧客相場の基礎をなしているわけである。だがそのゆえをもってただちに、前者を為替相場の本質分析の対象となしうるのか。断じてそうではない。銀行間為替取引が論理的に成立するには、対顧客取引によって当該外貨債権が為替銀行に集積されていなければならないはずである。その意味で為替相場は論理的にはまず対顧客取引の次元で、氏の言葉でいえば「個別的為替取引の立場」で解明される必要がある。氏としてはあるいは「国民経済視角」を強く意識されての立論であろうが、為替相場の本質を論じようとするに当たってそうした態度がとられざるをえないのはなぜか。ふたつのことが考えられる。まず為替銀行の対顧客取引はたんに「貨幣的信用代位取引」であり、銀行業務論的にいってあたかも積極的な利潤の源泉ではないかのような取扱いをされていた——対顧客取引を氏は「受動的為替取引」とされていたが、そういう用語法はここで生きてくる——ことが挙げられる⁽¹²⁾。第2に、そして決定的理由として貨幣現送費の節約という論点の欠落がある。その空費節約要求は産業資本の立場で出てくることであるけれども、それが問題の視野に入っていない以上、氏にとって対顧客（産業資本）取引における為替相場を取り上げるべき理由はない。為替相場形成の現実在即して自由に視点を設定することが可能となるであろう。だがその結果としての為替相場の「本質」分析は、いわばたんなる事例研究に終らざるをえなかった⁽¹³⁾。当然のことである。銀行間為替相場は対顧客為替取引における為替リスクを回避したり（為替持高調整）、為替資金の過不足調整のための銀行間為替取引の結果成立する相場であり、貨幣現送点の節約関係を軸として展開されるべき為替相場の本質論を与えうる対象ではない。

川合氏はその「貸付」あるいは「信用代位」説は木下、徳永（および幸田精蔵）氏による継承によってわが国の外国為替論の分野において定着したと自画自讃されていた⁽¹⁴⁾。しかしそれだけでは単純にすぎる。本節でみたように、木下氏の場合には為替相場論において「貸付取引」論は棚上げにされるという憂き目にあい、他方徳永氏は「信用代位」説の発展的継承を意図されたことによってかえって、為替相場論そのものの体系的展開を行うべき視角を放棄しなければならなかったからである。いずれも「貸付」＝「信用代位」説は護持しつつ「為替利子」説をば継子扱いされた結果であったが、とにかく「貸付」＝「信用代位」説そのものに問題の原点が所在することに氏は気付かれるべきである。

- (1) 木下, 前掲書, 150～151ページ。
- (2) 同, 152ページ。
- (3) 同, 119～120ページ。前掲別稿「外国為替制度の必然性と問題の次元」Ⅱでは、氏の「世界貨幣の節約」論を主に問題展開の論理次元の観点で批判している。
- (4) 川合「資本と信用」有斐閣, 1954年(『同著作集』第2巻, 有斐閣, 1981年), 191～194ページ。
- (5) 同, 194～207ページ。
- (6) 木下, 前掲書, 153ページ。
- (7) その点は前節で挙げた村岡氏も同様であった。
- (8) 木下, 前掲書, 117ページ。
- (9) 徳永, 前掲書, 202～203ページ。()内, 傍点とも原文。
- (10) 同, 204ページ。
- (11) 前掲別稿「外国為替制度の必要性と問題の次元」Ⅰを参照。
- (12) 同 Ⅲを参照。
- (13) 徳永, 前掲書, 204ページ以下。
- (14) 川合「貨幣・信用論研究30年」『経済評論』日本評論社, 1976年6月臨時増刊, 120～121ページ。

Ⅲ 為替相場現象の成立とその本質

さてわれわれの見解を示すことにしよう。なおその場合, 前掲別稿における外国為替制度の本質論議がすべて踏まえられ前提されていること, 断っておく。

甲国には甲銀行, 乙国には乙銀行があり, 甲国Aは乙国Cに輸出し, また甲国Bは乙国Dから輸入するという関係者を説明の便宜上配置する。甲銀行, 乙銀行ともに預金銀行としての為替銀行であり, それぞれ自国の輸入者(B, C)にたいして引受信用を与える立場にある。そして貿易はすべて乙国通貨建, つまり乙国では外国為替取引は生じないと仮定し, 甲銀行の対顧客為替取引に注目する。

まず対A(輸出者)取引について。それは文字通り為替の買取りである。Aにかんしてそれ自体から権利関係が発生するのは, 為替の代り金が甲銀行におけるAの当座勘定に貸記され, 甲銀行が預金債務を負うということ以外にない。Aにとって輸出は再生産論的にも価値実現なのであった。

若干の説明が必要である。Aは輸出と同時に(船積書類を含めて)甲銀行に乙銀行宛為替手形を持ち込むわけであるが, まずそれが一覽払手形である

として、Cが乙銀行に支払拒絶した場合に発生するという意味の甲銀行にたいするAの債務（償還義務）は依然残るのではないか、またその点は問題の輸出手形が期限付（ユーザンス・ビル）である場合にはもはや否定しようがないのではないかという疑問が生じるかもしれないからである。外貨手形の割引といわれる事態にかかわる問題である。

前者についてまず答えよう。A振出の輸出為替手形がCではなく乙銀行宛であるのは、乙銀行がCにたいする支払保証を付したという引受信用の論理に基づく。A・C間の信用状付為替による貿易取引から派出する債権関係は、Aがその輸出為替を甲銀行に売却することによって両銀行間（甲→乙）に引き取られ、結局は乙銀行とCとの間に集約されることになる。そしてそのようなものとして甲銀行はAの輸出手形を買取るのであるが、しかしそれは一覽払であるとしても、それが（船積書類とともに）乙銀行——それは同時に輸入者Cでもあるが——に届くには郵送時間を要し、したがってその支払決済も一定期間後にならざるをえない。ここに甲銀行による買為替には利子の受払が介在することになる。甲銀行としては乙銀行宛手形は一覽払債権であっても、その買取り日からそれが乙銀行の手許に到着してその決済を受ける日までの期間（メール期間）の利子をAにたいして請求しうる立場に立つ。論理的にもそれが乙銀行ではなくA自身の負担すべき利子であることはいうまでもない。そういうものとして買為替相場に織り込まれる。

つぎに第2の疑問について。この場合にもA・C間に信用が成立するのはその背後に乙銀行によるCにたいする引受信用供与が存したからであり、したがってA・C間の信用を単純に商業信用とするのは誤りであること、まず力説したい。まえの場合のような信用状付の一覽払手形による輸出という前提は、国際間商品流通の再生産論的性格（最終的次元の実現過程）に規定されて必然的に出てくることであった。その点を確認したうえでこの期限付手形による輸出の場合を考えるとすると、そこにおける輸出価格は信用期間（ユーザンス）に応じた利子が上乗せされて形成されるという論理の成り立つことがわかるであろう。そして實際上Cの負担すべきその利子部分は、直接的にはAが甲銀行による乙銀行宛手形の「割引」にさいしてその手形期間に応じた「割引料」として支払うのである。（したがってこの場合にはメール期間のうえにユーザンス期間の利子が成立する。）しかもこの場合に重視すべきは、その「割引料」が独立的に表示されずに為替相場に織り込まれるということである。為替取引は本質的に売買なのであるが、その点形態的にもあくまで自己貫徹しているわけである。いま問題となっているように、ユーザンス手

形の「割引」によってAは甲銀行にたいして新たに（償還）債務を負うことになると考えられがちなのであるが、それは間違いであることがわかる。そのような債務関係からはAはいっさい解放されるのである。乙銀行はCに引受信用を供与していたからである。つまりAは甲銀行における乙銀行宛手形の「割引」によって国際的な信用関係の枠外に出るのである。以上の叙述において割引に括弧を付したのは、それが国内手形の割引（信用代位）の場合とは性格が異なり、本質的にも売買である点を表現したいためであった。

以上の補足的説明によって甲銀行の買為替取引の本質がいっそう鮮明になったと考える。如上の諸論点を踏え、最後にその点もうひとつAの立場に立って念を押しておこう。甲銀行の買為替はAにとっては逆為替取引にほかならない。AがCにたいして行う逆為替取引組の実現論的論理はつぎのことになろう。AはCにたいする乙銀行の支払保証をもとに乙銀行宛手形（一覽払、期限付）を甲銀行に差し入れてC名義の借入れ（期限付手形の場合に発生する利子はCが負担）を行い、それをもってCによる輸入代金の支払とする（輸出＝実現）ということである。権利関係は甲銀行と乙銀行（C）間に存続するだけである。

甲銀行の対A取引についての考察は以上をもって終え、続いてその対B（輸入者）為替取引に焦点を移そう。甲銀行はBにたいしてはみずから引受信用を与える。それによってBがDとの間に結んでいた輸入契約が実行される。Dはその決済のために甲銀行宛荷為替手形を振り出し、それが買取銀行の乙銀行から甲銀行（取立銀行）に郵送される。甲銀行はその輸入為替にたいし、到着と同時に（一覽払式）あるいは支払期日に（期限付式）乙銀行向支払をなすとともに、Bからその取立を行うことになるであろう。Bは甲銀行にもつ創造された預金でそれに応じることができる⁽¹⁾。甲銀行成立（つまり為替制度成立）以前の論理次元（産業資本の次元）ではBは貨幣を現送して乙国商品を輸入し、そうしてその国内販売にさいしては商業信用を結ぶという資本家であったから、輸入業を連続的に営むためには後続の輸入のために必要な（世界貨幣）準備金をも留保していなければならなかった。（Bは国内商業流通上でいえば信用の一方的与え手の立場にある。）けれどもいまや、Bは甲銀行において商業手形の割引を受け、そこで設定された預金をもって（乙国通貨建の）輸入為替手形の決済に当ることができるのである。（甲銀行における兌換準備金の同時に世界貨幣準備金としての役割。Bの側における世界貨幣準備金の節約→利子＝割引料の支払。）

ところで前段の叙説のなかで、Bは逆為替方式による貿易決済を行うもの

とされていた。けれどもBとしてはそうした輸入為替手形の決済方式ではなく、甲銀行において送金為替手形を買取ってそれをDに送付するという並為替方式によることもできるわけだから、それに論及しないかぎり外国為替による貿易決済論としては不十分なのではないかという疑問も生じよう。そこで以下ついでに、それらふたつの為替取組の方法には論理的にみてそれぞれが成り立つ次元に差異があることを指摘し、ここでの外国為替による貿易決済の論理は逆為替方式によってしか説明できないことを明確にしておこう。そもそも貿易が外国為替による決済を条件として実行されるためには、為替銀行による信用状発行が論理的に前提されていなければならなかった。まさにその信用状の存在のゆえに輸出者が為替手形を利用して輸入者から輸出代金を取り立てるという論理そのものも成り立つのであった。それにたいし送金為替方式による世界貨幣移動の論理はたしかに為替銀行次元で成り立つとしても信用状開設をその成立の前提とするものではない。つまり(国際的)商品取引の次元ではその論理は妥当性をもたないのである。それは論理的には貨幣取引の次元において、つまり商品取引次元よりも高次の銀行間為替取引の次元で成り立つ為替取組の方法ということになるであろう⁽²⁾。

さて、為替取引成立の基礎には引受信用のあることが忘れられてはならなかった。為替銀行の立場から買為替、売為替といわれる対顧客為替取引は、顧客(産業資本)にとって本質的にも外国為替という特殊な商品の売買なのである。そして特殊な商品の売買であるとしても売買であるかぎり、そこには当然価格——特殊な価格としての「価格」——が成立するであろう。しかも売買される商品の特殊性を反映してそれは特殊的な表現形態をとるであろう。すなわちこの場合の「価格」は(メーブル期間の利子もそうであったように)それ自体として別建に表示されるのではない。為替平価による換算(両替)額に加減され、その合計のなかに埋没するのである。為替相場現象にほかならない。為替銀行からみて買為替相場、売為替相場の成立である。

それでは一般に為替相場の本質とはなにであろうか。すでに明らかなように、それはつぎのようにも換言できる。為替の売買にさいして成立するという「価格」とはどのように説明されうるものか、と。まず産業資本家(輸出者A、輸入者B)の立場で考えてみよう。かれらは甲銀行で外国為替を売買するにさいしてなぜ「価格」を支払うのか、これをたずねてみればよい。A、Bそれぞれ輸出代金、輸入代金の現送費を節約しようとしてのことであった。〔Bは輸入代金(世界貨幣準備金)を節約するために銀行信用を受ける。そしてその信用(創造預金)で輸入為替を決済するのであった。念のため。〕

つまり外国為替売買における「価格」とは甲銀行による貨幣現送費節約にたいする代価にはかならない。それが現送費内に収まっているかぎり、AもBもその節約益を享受しうるわけである。ここでの「価格」は現送費の範囲を越えることはない(貨幣現送点のメカニズム)。

つぎに為替銀行の立場に立ってみよう。設問はこうなる。為替相場現象成立のもとで甲銀行は貨幣現送費の節約益の一部つまり外国為替の売買「価格」をどのように入手するのか、と。A、Bが甲銀行にたいして貨幣現送費節約益をどの程度献呈しなければならないのか、あるいはその利益にみずからどの程度参加しうるのかは、一般的にいて産業資本(輸出者、輸入者)次元での乙国向債権にたいするその時どきの需給関係によって決まるであろう。しかもそれは買為替需要、売為替需要として甲銀行に集中する。そこで甲銀行はつぎのような立場を確保する。すなわち、Aにたいしては乙国向為替の需要者全体を代表して立ち現われ、Bにたいしてはその供給者一般として振舞うことができる。買為替の「価格」と売為替の「価格」はそれぞれにたいする需要の強弱を反映しつつ為替銀行の決定するところとなるであろう。買為替需要がより強い場合(出超)にはその「価格」は売為替「価格」よりも高くなり(一般的にいえば為替相場は輸出者よりも輸入者に有利になる、つまり邦貨建為替相場の上昇という状況)、逆の場合(入超)には売為替の需要者(輸入者)が不利になるというように。しかもそれらふたつの「価格」の合計はつねに一定に維持されようとするであろう。買為替「価格」は為替平価(両替)による換算額からその「価格」分だけ差し引いた水準に買為替相場を現出し、また売為替「価格」は為替平価水準にそれだけ加算した水準を売為替相場として現象せしめるであろう。(甲国においては一般に為替相場は邦貨建と仮定されている。)買為替相場と売為替相場の格差がつまりふたつの「価格」の合計であり、甲銀行にとって対顧客為替取引における外国為替の売買差益を形成するのである。

こうして貨幣現送費の節約益は一般に産業資本(輸出者、輸入者)と為替銀行との間で分割される。前者から後者に外国為替の「価格」としてそれは支払われるのであるが、取引対象の商品としての特殊性に規定されて特殊的に為替相場のなかに織り込まれ、独立的に表示されることはないのであった。「価格」の変動はそれが為替平価に基づく換算分に加減された為替相場の変動において自己を表現するのである。

必要な重要論点は以上の叙述のなかですべて取り挙げられた。けれどももう少し説明を加えなければならない。甲銀行は個別的次元の銀行なのか、そ

れとも甲国の(為替)銀行組織を代表する銀行として考えられているのか、そのいずれとも明示されていないからである。為替相場の本質そのものを問題としていたのであったから、いずれの場合でもよいのであるが、論理的には前者の場合(個別為替銀行の次元)から後者の場合(為替市場成立の次元)へと高次的に考察を進めるべきであろうから、そういう見地に立ってうえの為替相場論を補足することにしよう。

甲国に為替銀行が複数あるとする個別為替銀行の次元では、為替銀行における対顧客の(買あるいは売)為替相場はまずその銀行の数だけの個数で成立する。各為替銀行に集積する乙国向債権の需給関係をそれぞれに反映して個々のにその売買「価格」→為替相場は成立する。それがこの問題次元における論理にほかならない。この場合には、為替相場はひとつとする論理は成り立ちえないこと、強調したい。そのようになるには、各個別為替銀行の対顧客取引としての為替取引が銀行間のそれに論理的に発展し高次化しなければならない。しかもそれを必然的に契機づける要因があるのであった。対顧客為替取引(→貨幣現送費節約益の部分的取得)に伴う為替リスクや為替資金の不均衡の不可避的発生がそれである。それらを回避し調整するために、各為替銀行の対顧客為替取引は銀行間為替取引(為替持高・資金調整取引)を必然化するのである。甲国において為替市場が成立し、貨幣現送費の節約益が銀行相互間で再配分される場となる。そしてそこで形成される銀行間為替相場がこんどは論理的に下向的に対顧客為替取引に適用されることになるであろう。銀行間為替相場に上述のような為替「価格」が課されて対顧客売相場、買相場は現実的に成立する。

- (1) この立論においてBは甲銀行で銀行信用(手形割引)を受けていることになるが、そういう論理的前提はつぎのようにして成り立つ。為替銀行による引受信用供与に続く売為替取引(輸入為替の決済)は、本源の預金(世界貨幣準備金)の取崩しにほかならない。そこで買為替取引(輸出為替の決済)でその復元を図る。そしてその場合輸出者は輸出品を国内で仕入れるさいに商業信用を結んでいると考えられるから、さしあたりかれに必要なのはその支払用の一覽払銀行債務(国民的銀行通貨)とすることができる。為替買取銀行が銀行信用形態を展開しうることになると、さきに輸入された商品は商業信用で国内販売され、そのさいの手形は為替銀行(預金銀行)で割り引かれる。そうして創造された預金が爾後の(引受信用→)輸入為替の決済手段たりうることになる。

以上若干論点を先取りする結果となったが補足的に説明した。なお輸入為替の決済に関してはさらに船積書類の引渡し条件のいかん(支払渡し、引受渡し)に言及して

おく必要があるかもしれない。それ自体論理的には輸入為替が一覧払式であれば支払渡し、期限付式の場合には引受渡しというように考えるべきであるが、売為替取引が銀行信用と一体的に行われるという点を踏まえると、期限付輸入為替であるとしても支払渡しという引渡し条件は成り立ちうることになるであろう。

- (2) しかしに木下氏の場合、それら逆為替（取立為替）方式と並為替（送金為替）方式はそれぞれが論理的に成立する固有の次元をもつことをまったく理解されず、俗流的に並例的な取扱いがなされているのであった。（前掲書、第3章。）氏の外国為替の本質論を検討した前掲拙稿（「外国為替制度の必然性と問題の次元」）では問題展開の論理次元に批判的視点を据えていた関係上、難点の所在を指摘するだけにとどめていたところである。（同稿、49ページ。）もっとも外国為替による国際間の（世界）貨幣移動の方式のもつ如上の問題性が顧みられることがないという点では、それはなにも木下氏にかぎられず従来の外国為替論者に共通することといつてよいであろう。商業信用状の制度の理論化を問題意識するものだけが両方式に論理的位置づけを与えることができるであろう。

結 言

わが国における為替相場理論の研究状況は混迷している。為替相場が問題対象とはなりえない貨幣論の次元にいわば幻像としての為替相場現象を仕立て上げ、そしてそれが分析されようとしたり（村岡氏）、みずからの外国為替取引の本質論の構造と体系的に対立するような理論構成のものであったり（木下氏）、あるいはまた考察視角の欠落に災いされて一般に経済現象を論理的に再構成することが本質論であることを忘れ、その結果為替相場現象の海に溺れたり（徳永氏）といった状況にあったからである。それらは問題展開の論理次元、角度という点で、為替相場論は外国為替取引論とまったく同じ方法をもって試みられるべきであることを反面教示しているといえるであろう。そうしてわれわれの見解は提示されたのであった。その要点を記し本稿を結ぶ。

為替銀行の対顧客為替取引は本質的に外国為替の売買であり、それ自体から債権関係を派生させることはない。そして売買である以上そこには価格が形成される。外国為替という特殊な商品の「価格」である。産業資本にとっては貨幣現送費の代償にほかならない。しかもその「価格」はその受払が両替（異種貨幣の交換）に付随することである点でそれ自体独立的に表現されることにならず、両替相当分に加減されて両者の合計としての対顧客買為替

相場，売為替相場現象が成立する。売買対象の商品としての特殊性が価格表現的に自己を反映する。

(1983. 10. 25)